

DEUTSCHES REICH.

Die Wirtschaftslage des Deutschen Reiches hat sich in den letzten Monaten weiter verschlechtert, obwohl sich die internationale Geldmarktlage etwas gebessert hat. Jedoch ist Deutschland von dieser Besserung ziemlich unberührt geblieben, wofür die Gründe hauptsächlich auf dem Gebiete der Staatsfinanzen zu suchen sind, wie sofort gezeigt werden wird. Das deutsche Institut für Konjunkturforschung faßt die Wirtschaftslage wie folgt zusammen: „An den Kreditmärkten beginnt sich eine Entspannung anzubahnen. Den Anstoß hierzu gab die Erleichterung der internationalen Geldmärkte, aber auch innerwirtschaftliche Gründe wirken mehr und mehr auf eine Erleichterung hin. Auf den Kapitalmarkt hat diese Bewegung noch nicht übergegriffen. Immerhin sind die Kurse festverzinslicher Papiere teilweise gestiegen.“

Obwohl die auf einen Konjunkturrückgang hindrängenden Spannungen somit nachgelassen haben, sind sie noch nicht überwunden. Ob die zu erwartende Entlastung der Kreditmärkte für sich ausreichen wird, den gegenwärtigen Konjunkturabschwung schon in den nächsten Monaten zum Stillstand zu bringen, ist daher nicht sicher. Die Wirtschaft dürfte jedenfalls nicht mehr weit davon entfernt sein, in eine konjunkturelle Depression einzutreten, in eine Phase also, die in ihrem weiteren Verlauf neuen Auftriebenden Raum zu geben pflegt.“ Es ist wohl klar, daß diese Auftriebenden sich nicht vor einigen Monaten bemerkbar machen oder auswirken können. Es ist beachtenswert, daß nunmehr auch das Berliner Institut für Konjunkturforschung die Wichtigkeit des monetären Faktors für die Konjunkturschwankungen stärker und stärker hervorhebt. Erwähnt werden

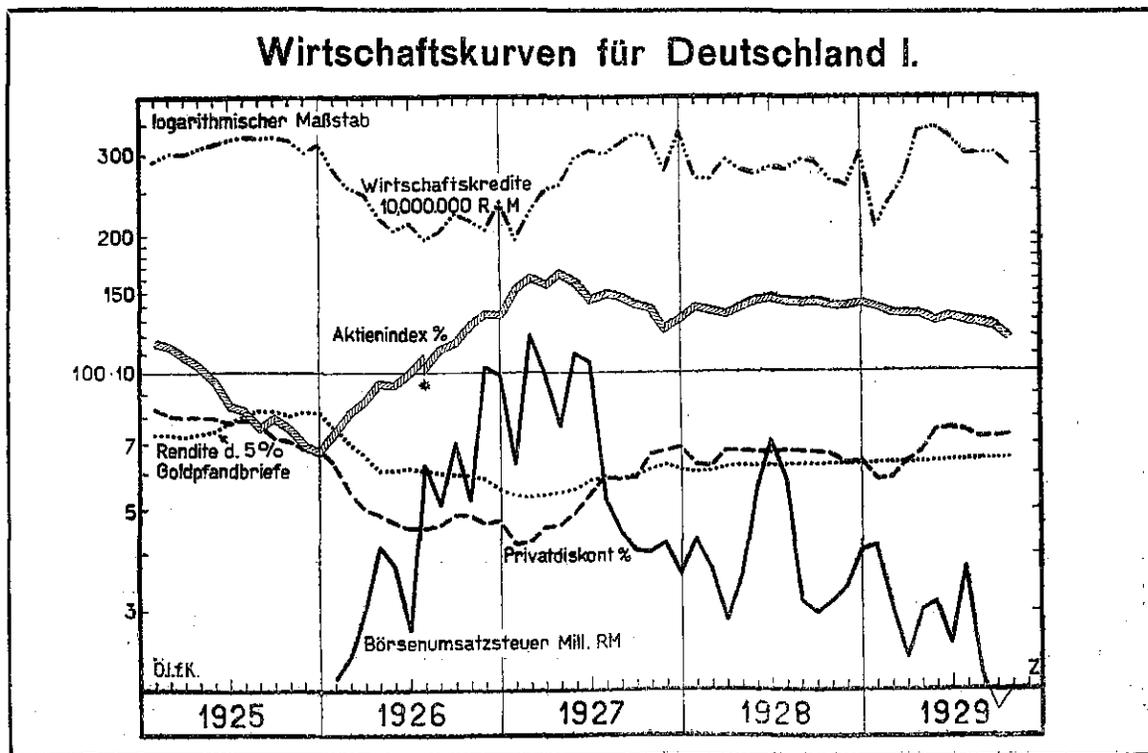
Deutsche Wirtschaftszahlen																			
Zeit	Kapitalmarkt						Preise ³⁾			Produktion und Handel				Arbeitslose ¹⁾		Wechselproteste Millionen RM.			
	Geldumlauf ¹⁾	Wirtschaftskredite ²⁾	Abrechnungsverkehr ²⁾	Wechselbeziehungen		Aktienindex ³⁾	Zins ³⁾		Emissionen von Aktien	Reagible Preise	Industriestoffe	Agrarstoffe	Gesamindex	Wagengestellung der Reichsbahn ⁶⁾	Einfuhr von Rohstoffen		Ausfuhr von Fertigwaren	Hauptunterstützungsempfänger	Auf 100 Gewerkschaftsmitglieder ⁷⁾
				Mrd. RM.	10 Mill. RM.		Ertrag, 5%iger Goldpapiere	Privatdiskont ³⁾											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		16	17	18
1927																			
Jänner.....	5:4	1:97	5:8	3:0	—	152	5:37	4:20	90:1	122	129	140	120	129	565	563	1.627	18:1	5:3
Februar.....	5:5	2:27	5:7	3:2	372	161	5:32	4:23	76:8	121	129	139	122	135	579	541	1.696	16:9	4:4
März.....	5:6	2:52	7:2	3:8	—	156	5:39	4:59	150:6	123	130	136	123	144	588	600	1.131	12:5	5:4
April.....	5:7	2:59	8:1	3:4	398	165	5:47	4:62	141:8	123	130	135	122	145	555	597	871	9:7	5:3
Mai.....	5:7	2:96	8:4	3:7	—	158	5:55	4:90	129:3	128	131	139	124	152	543	622	649	7:6	5:1
Juni.....	5:8	3:07	8:4	3:7	415	145	5:80	5:39	123:9	128	132	140	121	148	602	359	541	6:9	5:6
Juli.....	5:9	3:01	8:8	3:7	—	149	5:87	5:90	115:5	129	132	138	120	150	603	634	453	6:1	6:0
August.....	5:9	3:16	8:6	3:9	432	146	5:84	5:83	64:4	129	133	137	122	150	590	629	404	5:6	6:0
September.....	6:1	3:33	8:7	4:0	—	141	5:91	5:90	57:6	129	134	139	127	157	568	693	355	5:1	6:1
Oktober.....	6:1	3:27	9:6	4:2	460	137	6:11	6:69	90:4	132	134	139	125	166	595	718	340	4:9	7:4
November.....	6:0	2:76	9:1	4:2	—	125	6:26	6:76	78:6	135	134	137	129	166	649	683	605	7:9	7:2
Dezember.....	6:3	3:40	9:5	4:3	449	132	6:10	6:87	105:1	136	134	136	127	147	662	710	1.189	11:6	6:0
1928																			
Jänner.....	5:9	2:66	10:1	4:5	—	139	6:01	6:27	55:0	141	134	132	128	136	662	632	1.333	12:0	8:9
Februar.....	6:0	2:65	8:9	4:0	484	135	6:06	6:20	78:9	140	134	130	129	143	696	690	1.238	11:2	8:4
März.....	6:2	2:93	10:2	4:7	490	133	6:18	6:72	45:9	138	134	131	128	151	642	761	1.011	10:0	9:4
April.....	6:1	2:78	9:6	4:1	495	139	6:20	6:70	111:0	138	134	134	125	150	610	696	729	7:8	10:6
Mai.....	6:2	2:70	10:1	4:2	493	143	6:20	6:66	139:7	136	135	136	122	149	567	691	629	7:4	10:3
Juni.....	6:4	2:81	10:7	4:4	495	145	6:20	6:62	148:6	134	135	136	119	150	580	697	611	7:5	9:8
Juli.....	6:3	2:79	10:6	4:3	512	141	6:21	6:74	174:3	135	135	137	118	151	603	704	564	7:8	8:8
August.....	6:4	2:92	9:9	4:5	514	141	6:24	6:69	68:6	134	134	138	118	151	550	783	575	8:1	8:7
September.....	6:6	2:88	9:4	4:3	518	141	6:25	6:65	78:1	132	134	134	118	161	552	826	577	8:1	8:8
Oktober.....	6:4	2:63	11:0	4:7	525	139	6:29	6:58	110:7	130	133	135	116	162	613 ^{*)}	853 ^{*)}	671	8:8	10:2
November.....	6:4	2:57	10:0	4:4	528	139	6:27	6:28	161:1	128	134	135	96	158	609	767	1.030	11:1	10:0
Dezember.....	6:7	3:04	10:6	4:5	517	141	6:26	6:31	99:8	131	134	134	115	142	566	739	1.702	18:5	9:7
1929																			
Jänner.....	6:1	2:07	11:8	4:6	—	139	6:29	5:80	192:8	130	134	132	124	130	688	791	2.391	21:3	12:2
Februar.....	6:2	2:37	9:8	4:0	538	134	6:30	5:81	65:3	127	134	134	117	128	546	713	2.622	24:3	11:0
März.....	6:5	2:68	10:1	4:4	532	133	6:31	6:31	51:0	129	134	134	121	149	563	709	2.091	18:8	13:3
April.....	6:3	2:38	12:1	4:7	553	133	6:33	6:63	113:1	127	133	128	129	157	692	876	1.325	12:7	13:8
Mai.....	6:3	3:43	10:8	4:4	543	128	6:36	7:49	96:4	118	131	126	124	160	613	834	1.011	10:7	12:4
Juni.....	6:3	3:36	10:1	4:2	533	131	6:39	7:50	87:7	121	132	125	126	157	585	788	930	10:0	11:2
Juli.....	6:4	2:98	11:5	4:6	547	128	6:39	7:40	79:2	119	131	132	122	156	613	810	864	10:2	12:0
August.....	6:5	3:01	9:9	4:1	549	127	6:42	7:18	64:5	118	132	133	124*	155	576	884	883	10:5	10:2
September.....	6:6	3:01	9:7	3:8	560	125	6:44	7:18	31:0	120	132	133	125*	159	547	879	910	11:2	9:3
Oktober.....	6:5	2:83	11:1	4:0	567	118	6:45	7:28	40:1	117	131	132	165	601	601	923	1.061	22:5	12:7
November.....	6:5	2:80	—	—	555	113	—	6:93	—	114	130	130	165	—	—	—	1.142	—	—

* Vorläufige Ziffern. — ¹⁾ Am Monatsende. — ²⁾ Bei der Reichsbank. — ³⁾ Monatsdurchschnitt. — ⁴⁾ 10 Großbanken. — ⁵⁾ Durchschnitt aus langer u. kurzer Sicht. — ⁶⁾ Arbeitstäglich. — ⁷⁾ Einschließl. der Kurzarbeiter, die auf Vollarbeitslose umgerechnet wurden. — ⁸⁾ Neue Erhebungsmethode. ⁹⁾ Ab Oktober 1928 neue Erhebungsmethode. — Nach den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.

muß, daß der gegenwärtige schleichende Abstieg, der erst in der letzten Zeit deutlicher in Erscheinung getreten ist und offenbar wurde, ein stark psychisches Moment enthält, nämlich in dem Sinne, daß die Stimmung stark gedrückt und die Einschätzung der künftigen Aussichten eine äußerst pessimistische ist, was besonders von der Börse gilt. Es gab aber in der Tat eine Reihe von Vorfällen, die geeignet erscheinen, eine skeptische Beurteilung der Lage zu fördern. Hierher gehört in erster Linie die große Serie der Insolvenzen, die sich besonders bei den Banken und dort wieder bei den Privatbanken gehäuft haben. Wochen hindurch sind kleinere Bankinstitute geradezu reihenweise zusammengebrochen. Die meisten von ihnen waren ohne größere Bedeutung, einige jedoch hatten ein beachtliches Geschäft und ihre Insolvenz mußte das allgemeine Mißtrauen verstärken. Zum Teil handelt es sich noch um Reinigungserscheinungen, die Objekte betreffen, deren Daseinsberechtigung sich auf Inflation gründete. Jedoch werden außer den jüngst fusionierten Großbanken auch eine Reihe anderer Institute Angestelltenentlassungen vornehmen, da ihr Apparat für das verringerte Geschäftsvolumen zu groß geworden ist. Von Anfang Jänner bis Ende November wurden nicht weniger als 8845 Konkurse gezählt gegenüber 7402 im Vorjahr.

Der *Geldmarkt*, der wie schon gesagt, eine gewisse Erleichterung gezeigt hat, ist in den jüngsten

Wochen wieder etwas versteift, was aber eine Saisonerscheinung sein dürfte. Jedenfalls sind die Aussichten auf längere Sicht nicht ungünstig. 2- bis 3-Monatsgeld ist relativ billig, eben wegen der Erwartung weiterer Verflüssigung im Jänner. Der Dollar steht gegenüber der Reichsmark sehr tief, so daß er gelegentlich an den Goldimportpunkt heranreicht und die ersten Goldsendungen Amerikas sind nunmehr auch nach Deutschland und England erfolgt, nachdem vorher bereits Frankreich Gold an sich gezogen hatte. Wegen der Liquidation der New Yorker Börsenhause sind auch große deutsche Kapitalbeträge wieder nach Deutschland zurückgeströmt. Die Kreditgewährung des Auslandes hat jedoch kaum eine Vermehrung erfahren, woraus sich dann wohl die starke Inanspruchnahme der Reichsbank, namentlich zum Ultimo November erklärt, denn die eigentlichen Wechselziehungen der Wirtschaft, die seit einigen Monaten rückgängig sind, können die große Belastung des Geldmarktes nicht voll erklären. Unter den Wechseleinreichungen dürften sich sogar solche befinden, die letztlich auf staatliche Stellen zurückgehen. Der Notenumlauf ist in beachtenswerter Weise gestiegen und die Giroverbindlichkeiten haben abgenommen. Diese Umstände erklären es, daß die Reichsbank ihren Diskontsatz am 2. November von $7\frac{1}{2}\%$ lediglich um $\frac{1}{2}\%$ auf 7% ermäßigt hat und dem Zuge der internationalen Diskontherabsetzungen weiter nicht gefolgt ist. Die Spanne zwischen dem deutschen

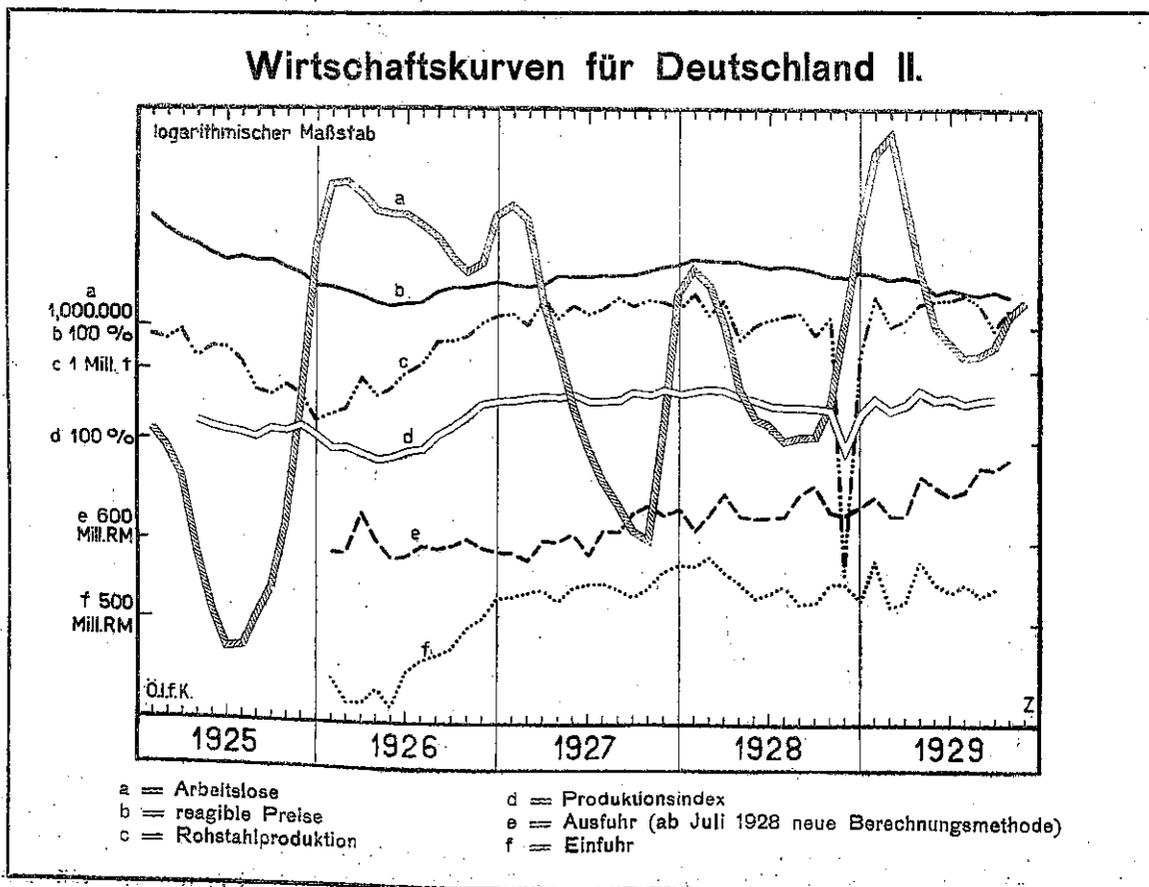


und österreichischen Diskontsatz beträgt nur noch $\frac{1}{2}\%$.

Die *Börse* weist einen ausgesprochenen Verfall auf. Der Index sämtlicher Aktien sinkt seit Juni dieses Jahres ohne Unterbrechung; während er in diesem Monat noch auf 131 stand, wies er für Oktober nur noch 118 aus, ist im November auf 113 weiter gesunken und dürfte vielleicht im Dezember zu einem Stillstand kommen. An dieser Kursenkung sind fast sämtliche Papiere ohne Ausnahme beteiligt. Selbst bei solchen, für die eine Auslandsbeteiligung bei den betreffenden Unternehmungen einen großen Anziehungspunkt geboten hat, sind die Kurse um ein Viertel und mehr des Kursstandes vor 2 Monaten zurückgegangen. Besonders auffallend ist der Rückschlag der Kunstseidenpapiere, obwohl die Lage der Industrie nicht so ungünstig ist als es die Kurse erwarten ließen. Der Pessimismus der Börse scheint in der Tat durch nichts verändert werden zu können; daher sind auch Abkommen, wie dasjenige zwischen der deutschen chemischen Industrie und dem größten amerikanischen Petroleum-Trust ohne günstige Wirkung geblieben, obwohl diesem Abkommen das die Hydrierung von Öl betrifft, eine ständig steigende Bedeutung zukommen dürfte.

Die *Spareinlagen* sind in der letzten Zeit zwar gestiegen, aber doch weniger als im Vorjahr. Diese verlangsamte Aufwärtsbewegung dauert nun schon einige Monate. Der Gesamteinlagenstand betrug Ende Oktober 8622.6 Millionen Reichsmark gegenüber 8595.7 Millionen für September, also eine Zunahme um 127 Millionen Reichsmark, der eine Zunahme von 174 Millionen im Vorjahr gegenübersteht. Die Post beabsichtigt eine Auslandsanleihe von etwa 200 Millionen Reichsmark aufzunehmen, über die nähere Angaben noch nicht verfügbar sind. Das Emissionsgeschäft war unter solchen Bedingungen natürlich sehr gering. Das Interesse wandte sich hauptsächlich Aktien zu, von denen im November 75 Millionen begeben wurden, gegenüber einem Betrag von 261 Millionen im November 1928.

Die stärkste Beunruhigung des Kapitalmarktes kommt aber von seiten der *Staatsfinanzen*, deren Lage ausgesprochen ungünstig ist, was den Reichsbankpräsidenten zu einem vielbesprochenen Schritt veranlaßt hat. Der Einnahmetüberschuß, der bis Ende Oktober im Jahre 1928 277.4 Millionen Reichsmark betragen hat, machte in dem gleichen Zeitraume dieses Jahres nur noch 154.3 Millionen aus, wobei aber die Gesamtziffer der Einnahmen



in den beiden Jahren fast genau die gleiche ist und rund 5-9 Milliarden Reichsmark beträgt. Die Kassenlage des Reiches hat sich andauernd verschlechtert und ähnlich wie dem Reichsfinanzministerium in diesem Jahr durch die Banken bereits einmal ausgeholfen werden mußte, steht nun der Jahresultimo unter einem ganz besonders ungünstigen Stern. Während der Finanzminister sonst für die Überwindung des Ultimo nur etwa 200 Millionen Reichsmark benötigt, muß er diesmal 400 bis 500 Millionen in Anspruch nehmen und es ist klar, daß dieser Betrag den Geldmarkt stark belastet, zumal die Banken werden in Anspruch genommen werden müssen, falls die geplante ausländische Anleihe nicht zustande kommt. Es heißt auch, daß sogar der Reparationsagent einspringen muß und für etliche 100 Millionen Reichsmark Schatzanweisungen des Reiches übernimmt. Letzten Endes drängt sich natürlich die ganze Beanspruchung bei der Reichsbank zusammen. Es ist klar, daß eine solche ungünstige Reichsfinanzlage die lebhafteste Kritik der Industrie- und Geschäftswelt hervorrufen mußte. Die gegenwärtig zur Diskussion stehende Finanzreform enthält Vorschläge zum Abbau wichtiger Steuern, aber da sich dieses Programm auf etliche Jahre erstreckt, so bringt es keine unmittelbare Erleichterung, sondern im Wege neuer Steuererhöhungen zunächst weitere Belastungen. Auch die Lage der Berliner Stadtfinanzen ist außerordentlich ungünstig und es ist nicht klar, wie die Gehaltsauszahlungen für Ende Dezember bewerkstelligt werden sollen. Über eine große Anleihe für die Stadt Berlin schweben bereits längere Zeit Verhandlungen, jedenfalls ist auch hier die Situation außerordentlich ungünstig.

Die *Produktion* hat sich im allgemeinen nicht ungünstig entwickelt. Der Produktionsindex ist sogar immer noch beträchtlich höher als im Vorjahr und weist seit Juli, soweit die Ziffern bereits vorliegen, eine aufsteigende Tendenz auf. Sehr zufriedenstellend ist insbesondere die Kohlenförderung, die gegenüber dem Vorjahr wesentlich gesteigert wurde. Die Zementindustrie hat nicht nur ihre saisonmäßige Abschwächung erfahren, sondern es sind darüber hinaus sogar einige Werke stillgelegt worden. Die Eisenindustrie ist im November auch gegen den Oktober abgeschwächt gewesen. Die Hochöfen sind wenig zufriedenstellend beschäftigt. Der Auftragsbestand ist ungünstig und reicht nicht weit; der Inlandsmarkt wie die Auslandsmärkte zeigen eine ausgesprochen schwache Tendenz. Die Maschinenindustrie entwickelt sich uneinheitlich. Auch sie läßt gegenüber

dem bereits schwachen Monat Oktober neuerdings nach und die große Geldknappheit hat den Export beträchtlich gehemmt. Die Textilindustrie ist, was die Baumwollproduktion anbelangt, unternormal beschäftigt und über die Entwicklung der Preise wird einheitlich ungünstig berichtet. Die Umsätze im Detailhandel haben sich nicht sonderlich gut gestaltet, mit Ausnahme der Nahrungs- und Genußmittelindustrie.

Die *Preise*, die bereits durch einige Zeit sinken, haben diese ihre Bewegung fortgesetzt. Der Index der reagiblen Warenpreise, dessen sinkende Tendenz gelegentlich unterbrochen wurde, hat abermals einen jähen Abstieg zu verzeichnen und steht mit 114 für November an dem tiefsten Punkt seit Anfang 1927, an der Abwärtsbewegung sind die Industrie- und Agrarstoffe gleichmäßig beteiligt. Eine Erhöhung der Produktionskosten droht durch die geplante neuerliche Tarifierhöhung der deutschen Reichsbahnen, die ihr Ansuchen darum bereits der Regierung vorgelegt haben.

Ungünstig hat sich auch die *Arbeitslosigkeit* entwickelt. Man zählte Ende November 1,142.000 Hauptunterstützungsempfänger. Die Steigerung in der zweiten Novemberhälfte betrug 18⁰/₀; in der Krisenunterstützung befanden sich Ende November 187.000 Personen, 6000 mehr als Mitte November. Die Ziffern für Oktober und November sind wesentlich ungünstiger als in den Jahren 1928 oder 1927. Im Oktober 1928 zählte man nur 671.000 Arbeitslose und im Oktober dieses Jahres bereits über eine Million. Die Arbeitslosigkeit steigt von Woche zu Woche in beschleunigtem Tempo. Regional sind die Unterschiede ziemlich groß. Verhältnismäßig günstig ist natürlich die Beschäftigung im Kohlenbergbau, vor allem im Rheinland. Ebenso ist die Beschäftigung im Braugewerbe außerordentlich günstig; die sonstige Nahrungs- und Genußmittelindustrie dürfte jedoch den saisonmäßigen Höhepunkt ihres Beschäftigungsgrades überschritten haben.

Der *Verkehr* hat sich, wie aus den Ziffern über die Wagengestellung der Reichsbahnen hervorgeht, nicht ungünstig entwickelt. In einigen Oktoberwochen wurden Rekordziffern erreicht, da die wöchentliche Wagengestellung einmal 1,021.000 Wagen betrug, was jedoch keine bloße zufällige Spitze ist, sondern die gesamte günstige Entwicklung des Verkehrs widerspiegelt.

Die Ziffern über die Entwicklung des *Außenhandels* zeigen eine in den letzten Monaten ständig zunehmende Vergrößerung des Ausfuhrüberschusses. Die Einfuhr ist in den letzten Monaten zurück-

gegangen, auch bei Maschinen, was besonders bemerkenswert ist. Die Gründe für die Einfuhrückgänge sind vor allem wohl in der starken Einfuhr der vorhergehenden Zeitabschnitte zu suchen. Die Ausfuhr geht zunächst für die Monate Juli und August ziemlich gleichmäßig in Rohstoffen und Fertigwaren zurück. Im Oktober nimmt dann die Ausfuhr in Fertigwaren immer mehr zu, was zum Teil eine Saisonercheinung ist, denn die Saisonbewegungen des Außenhandels beschränken sich nicht nur auf die Unterschiede der Totalmengen der einzelnen Monate, sondern erstrecken sich auch auf den Charakter der ein- und ausgeführten Waren. So pflegt zum Beispiel die Fertigwarenausfuhr im Herbst zuzunehmen, weswegen Textilwaren, Leder, Glas, Porzellan usw. in letzter Zeit stark exportiert wurden. Die Ausfuhr von Produktionsmitteln hat in letzter Zeit nachgelassen und die weiteren Aussichten für diesen Zweig dürften nicht sehr gut sein angesichts der Abschwächung der Eisenmärkte und der internationalen Konjunkturverschlechterung. Wie man allgemein annimmt, wird der deutsche Exporthandel in den nächsten Monaten mit erheblichen Schwierigkeiten zu kämpfen haben, will er seinen gegenwärtigen Umfang halten oder gar eine Steigerung erzielen.

ITALIEN.

Die italienische Wirtschaft zeigte im Sommer eine gewisse Belebung, die sich jetzt als rein saisonmäßig herausgestellt hat und die den ungünstigen Einflüssen, die sich schon seit längerer Zeit bemerkbar machen, wieder nachgegeben hat. Die Berichterstattung über die italienische Wirtschaftslage ist aus einer großen Anzahl von Gründen erschwert. Einer der wichtigsten ist darin zu sehen, daß sehr widerspruchsvolle Berichte vorliegen, was daher rührt, daß die Verbreitung ungünstiger Informationen, die aber doch unter Umständen der Wahrheit entsprechen können, in Italien selbst praktisch unmöglich ist und der Strafgesetzgebung unterliegt. Jedoch kann kein Zweifel bestehen, daß die gegenwärtige Situation sich wieder zum Ungünstigen gewendet hat. Es verlautet, daß Italien trotz seiner großen Abneigung gegen die Aufnahme ausländischer Anleihen auf dem internationalen Geldmarkte anleihesuchend auftreten wird. Die öffentlichen Arbeiten werden bereits wegen Kapitalmangels teilweise gekürzt. Weitere Zollerhöhungen über das bereits sehr hohe Zollniveau hinaus werden geplant. Die Wechselproteste haben eine Rekordhöhe erreicht und die Bankerotte, die sehr zahlreich sind, und im

Wirtschaftskurven für Italien.

